

CIE 2T22: nuevo trimestre de récord en un entorno aún más complicado.

Miércoles, 27 de julio de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

CIE Automotive ha registrado un nuevo trimestre de resultados récord histórico (a nivel de ventas, EBITDA, generación de caja operativa y beneficio neto), que además tienen el valor adicional de haberse registrado en un muy negativo entorno de mercado, tanto en lo relativo a los volúmenes de producción, que según IHS habrían caído un 1,8% en el 1S22 y planos en el 2T22 estanco, como en lo referente a los costes, con presiones inflacionistas en lo relativo a materias primas, costes energéticos, personal, transporte, etc. No obstante, los problemas que han trastornado a la industria en el pasado año y medio relativo al suministro de semiconductores parecen estar remitiendo y se espera que su impacto en los volúmenes sea cada vez menor, permitiendo a estos recuperarse en línea con las necesidades del mercado que ha tenido un déficit de oferta durante los últimos dos ejercicios, Reiteramos nuestra **recomendación de SOBREPONDERAR**, y **P.O. 32,9 eur/acc.**



(mln de euros)	2T21	2T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. cons.	2021	2022 R4e	Var %
Ingresos Netos	808	1.004	24,3%	0,3%	4,3%	3.269	3.802	16%
EBITDA	145,6	164,4	12,9%	0,5%	4,1%	575	611	6%
Margen EBITDA	18,0%	16,4%	-1,7pp	0,0pp	0,0pp	17,6%	16,1%	-1,5pp
EBIT	104,3	115,9	11,1%	-3,0%	0,8%	404	434	7%
Margen EBIT	12,9%	11,5%	-1,4pp	-0,4pp	-0,4pp	12,3%	11,4%	-0,9pp
Beneficio neto	70,0	78,1	11,6%	-4,3%	5,5%	268	275	3%
Deuda Neta	1.532	1.392	-9%	0%	1%	1.395	1.297	-7%
DN/EBITDA 12m (x)	2,6	2,3				2,4	2,1	

Destacamos:

La consecución de unos resultados que suponen un nuevo récord trimestral en un entorno de debilidad en la producción de vehículos a nivel global y con fuerte presión en los costes de producción. Un “outperformance” de 13 p.p. durante el semestre, ha llevado los ingresos de CIE a aumentar un 11,1% a tipos de cambio constantes (17,5% en términos absolutos) vs una caída del mercado del 2%.

Las perspectivas de cara al segundo semestre son aún más positivas (siempre teniendo en cuenta el entorno de incertidumbre económica y geopolítica en el que nos movemos), con expectativas de un mayor crecimiento de las producciones (+5% en el conjunto del ejercicio según IHS que implicaría un crecimiento de más

del 10% en la segunda mitad del ejercicio. El difícil de vehículos producidos en relación a la demanda en los dos últimos años junto con la mejora en términos del suministro de semiconductores, una de las principales causas que contuvo la producción en este periodo, son las principales causas que llevan a estas mejores expectativas. En este entorno, CIE Automotive continúa beneficiándose de sus fortalezas, muchas de ellas implícitas en su modelo de negocio, para continuar aumentando su cuota de mercado y fortalecer su posicionamiento. La compañía ha comentado que esperan que los resultados de la segunda mitad del ejercicio incluso superen a los obtenidos en la primera mitad, para cerrar un ejercicio con registros récord en las principales magnitudes financieras.

En este contexto, prevemos numerosas revisiones al alza de las estimaciones del consenso (también debería ser nuestro caso ya que estimamos un EBITDA para el conjunto del año de 611 mln eur mientras que en el 1S22 ya se han alcanzado 323,8 mln eur) así como de los precios objetivos y que ayuden a la acción a conquistar nuevos niveles por encima de los actuales.

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis
Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.